

## Corporate governance in de polder

Op 1 juli jongstleden presenteerde de *Commissie Corporate Governance* onder voorzitterschap van voormalig Unilevertopman Morris Tabaksblat haar conceptcode. Deze moet voor eind 2003 tot een nieuwe code voor behoorlijk ondernemingsbestuur leiden. Het probleem is genoegzaam bekend. Veel Nederlandse topondernemers hebben hun machtspositie misbruikt door zichzelf uitbundige bonussen, opties en ‘gouden handdrukken’ toe te kennen, zonder dat daar bijzondere prestaties tegenover stonden. De aandeelhouders konden deze misstanden niet beteugelen. De raden van commissarissen – die vaak uit de club van (oud-) bestuurders werden gerekruteerd – wilden dit niet. De topondernemers in de polder aten in toenemende mate van twee walletjes: Angelsaksische beloningen, maar Rijnlandse bescherming. In Amerikaanse en Britse financiële kringen werd Nederland op dit gebied dan ook steeds meer beschouwd als een bananenrepubliek. Het gevolg was natuurlijk een *discount* voor de aandelenkoersen van Nederlandse ondernemingen.

Deze misstanden zijn minister Zalm van Financiën (VVD) al langer een doorn in het oog. De slechte voorbeeldfunctie van topondernemers maakt immers de door hem zo verlangde loonmatiging moeilijker aan de vakbeweging te verkopen. Ik denk echter dat Zalm zich ook oprecht ergert aan de graaicultuur onder de ‘elite’ van ondernemend Nederland. Blijkbaar is er toch iets mis met hun ethisch besef, en vinden zij zichzelf systematisch ondergewaardeerd.

De conceptcode van de commissie-Tabaksblat bevat wel 140 voorstellen ter verbetering van het bestuur van ondernemingen. Tot de opvallendste behoren de uitbreiding van de zeggenschap van aandeelhouders, en een beperking van gouden handdrukken: de ontslagvergoeding mag maximaal één jaarsalaris bedragen. Aan het aantal commissariaten per persoon wordt daarnaast een maximum van vijf gesteld, waarbij het voorzitterschap dubbel telt. Dit laatste lijkt een hypothetische grens, maar er zijn personen die zeven of acht commissariaten menen te moeten en kunnen vervullen. Dit geeft aan hoezeer de inteelt bij de topondernemers is doorgedrongen, en hoezeer daardoor de *checks and balances* zijn ondergraven. Verder bevelen Tabaksblat en de zijnen aan dat een bestuurder voor maximaal vier jaren wordt benoemd, met een mogelijke herbenoeming voor telkens vier jaar. De aandeelhouders dienen regelingen over beloningen in aandelen en opties - tezamen gemaximeerd op vijftig procent van de totale beloning - vooraf goed te keuren. Opties worden alleen toegekend als een bestuurder gedurende minstens drie achtereenvolgende jaren zijn vooraf afgesproken prestaties heeft gerealiseerd.

De Commissie-Tabaksblat doet echter geen uitspraak over de hoogte van salarissen van topondernemers. Blijkbaar was dit voor een commissie die voornamelijk uit (oud-)bestuurders bestaat een brug te ver. Het is duidelijk dat men onomwonden gekozen heeft voor een consequentere toepassing van het Angelsaksische model. Daarin toucheren ondernemers en bestuurders bij goede prestaties hoge beloningen. Zij kunnen evenwel ook afgerekend worden op slechte prestaties. Dat zal even wennen zijn voor ondernemend Nederland. De gouden tijden zijn definitief voorbij!

Ik vind dat de Commissie-Tabaksblat tot een evenwichtige conceptcode met concrete aanbevelingen is gekomen. Zij is moedig geweest door ook te pleiten voor een wettelijke verplichting voor bedrijven om in hun jaarverslag uit te leggen waarom zij

eventueel van deze code afwijken. Minister Zalm heeft de werkgevers al gewaarschuwd niet te veel aan deze voorstellen te morrelen, omdat hij dan belastingmaatregelen zal treffen. Het is heel verstandig dat de minister deze stok achter de deur houdt. Er zal zeker een sterke lobby vanuit de werkgevers komen om de conceptcode zoveel mogelijk te verwateren. Tabaksblat vindt zelf dat zijn aanbevelingen in de wet moeten worden vastgelegd, wat wordt gesteund door de regeringspartijen CDA en VVD. Misschien wordt het dan toch nog wat met de *corporate governance* in de polder. Mijn persoonlijke aanbeveling aan de commissie is om de topondernemers verplicht een cursus bedrijfsethiek te laten volgen. Klaarblijkelijk schort er bij onze topondernemers nog het een en ander aan hun morele besef. Mijn Tilburgse collega's hebben nog wel een plekje voor hen in hun collegezaal.

*Prof. dr. Sylvester Eijffinger is hoogleraar Europese Financiële Economie aan de Universiteit van Tilburg.*